C.D. Howe Institute
Institut C.D. Howe

e-brief

21 avril 2009
DOCUMENT DE TRAVAIL SUR LA RETRAITE

INDÉPENDANTE • RAISONNÉE • PERTINENTE

Débâcle à la Caisse : Que faire avec le Régime de rentes du Québec?

par

Alexandre Laurin

- Compte tenu des pertes de 2008, la réserve du Régime pourrait s'épuiser dès 2037, soit douze ans plus tôt qu'initialement prévu et bien avant le moment où les nouveaux cotisants commenceront à toucher leurs rentes. Tout dépend du rendement de la Caisse dans les prochaines années.
- L'ampleur des sacrifices nécessaires au rétablissement de l'équilibre financier à long terme augmente avec le temps : plus nous attendons avant d'apporter des ajustements, plus l'écart s'accroît entre le niveau des cotisations requises et leur juste valeur.
- Les solutions favorisées devront assurer un partage équitable du coût du refinancement du Régime entre les prestataires actuels et les futurs cotisants.

La situation financière du Régime de rentes du Québec (RRQ) s'est détériorée avec les pertes importantes – plus de 26 p. cent – enregistrées l'année dernière par la Caisse de dépôt et placement du Québec. Rappelons que le RRQ, selon le document de consultation publié l'an dernier et les deux derniers rapports actuariels, se trouvait déjà dans une position précaire. Il apparaît donc maintenant essentiel d'apporter des ajustements au Régime pour assurer un financement stable à long terme.

Le Régime est sous-capitalisé et les revenus de placement sont insuffisants

Dès l'instauration du Régime en 1966 et jusqu'en 1998, le mode de financement adopté était beaucoup plus près d'un financement par répartition que d'un financement par capitalisation : c'est-à-dire que les cotisations des travailleurs servaient presque entièrement à financer les prestations courantes, sans que l'on y accumule une capitalisation assez importante pour générer des revenus de placement importants. Le Régime est donc sous-capitalisé, ce qui signifie que le taux de cotisation requis dépend principalement du rapport entre le nombre de cotisants et le nombre de prestataires ainsi que de la croissance économique.

L'auteur tient à remercier Bill Robson, Claude Lamoureux, Philippe Le Goff, Finn Poschmann, Colin Busby et plusieurs autres reviseurs pour leurs commentaires et suggestions. L'auteur assume la responsabilité des conclusions et de toute erreur qui pourrait subsister.

Au début du Régime le taux de cotisation de 3,6 p. cent[1] des gains admissibles (au-delà de l'exemption générale jusqu'à concurrence du maximum des gains admissibles) suffisait à couvrir les prestations de retraite courantes et à accumuler une petite réserve. Depuis, l'accroissement du nombre de retraités par travailleur et les bonifications aux prestations ont créé des pressions à la hausse sur le taux de cotisation. Le rapport entre la population âgée de 20 à 64 ans et celle qui est âgée de 65 ans et plus a décliné de 8,4 en 1966 à 4,6 en 2005. En supposant que la migration nette de la population (migration internationale et interprovinciale) ainsi que la natalité demeure à leurs niveaux actuels, on s'attend à ce que ce rapport continue de diminuer pour atteindre moins de deux travailleurs pour un retraité en 2050 (graphique 1).

De concert avec le Régime de pensions du Canada (RPC), la réforme de 1998 fit passer graduellement le taux de cotisation de 6 p. cent en 1997 à 9,9 p. cent à partir de 2003. Ce taux devait permettre de générer des recettes supérieures aux sorties de fonds jusqu'au milieu des années 2010 et ainsi mener à l'accumulation d'une capitalisation pour le Régime engendrant un rendement suffisant pour compenser le manque à gagner croissant des cotisations par rapport aux sorties de fonds courantes. L'objectif était de maintenir un taux de cotisation stable pour les générations à venir et ainsi assurer une certaine forme d'équité entre les générations.

Par contre, la dernière estimation actuarielle du Régime montre que le taux actuel de 9,9 p. cent ne suffit plus à engendrer la capitalisation voulue et les revenus de placement requis afin d'assurer la stabilité de ce taux dans le futur. Cette situation est illustrée au graphique 2. Selon la dernière analyse actuarielle, publiée l'an dernier (Régie des rentes du Québec, 2008), la capitalisation du Régime, en proportion des sorties de fonds de l'année suivante, s'effritera graduellement à partir de 2017 jusqu'à son élimination en 2049. Une fois la réserve épuisée, le taux de cotisation devrait alors passer à 12,8 p. cent afin d'assurer le paiement de la totalité des prestations du Régime. De plus, il était prévu qu'un « taux d'équilibre » de 10,62 p. cent était nécessaire pour assurer la stabilité à long terme du niveau de la réserve.

Les pertes inattendues d'à peu près 9 milliards de dollars dans la caisse du Régime l'an dernier ne font qu'aggraver la situation (graphique 2) et accentue le sentiment d'urgence. Compte tenu des pertes de 2008, la capitalisation du Régime au taux actuel de 9,9 p. cent pourrait s'épuiser dès 2037, soit douze ans plus tôt qu'initialement prévus[2]. Un taux d'équilibre de 11,1 p. cent serait maintenant requis, dès 2010, pour assurer un financement stable du Régime[3].

Plus on attendra avant d'agir, plus l'équité intergénérationnelle se détériorera

Pour atteindre une certaine équité entre les générations de cotisants, le Régime doit se constituer, aussi rapidement que possible, un capital stable qui permettrait de profiter de revenus de placement intéressants à long terme. Plus on attend, plus le taux d'équilibre du Régime s'approchera de sa valeur maximale qui oscillera entre 12,4 et 12,8 p. cent au moment où la caisse du Régime sera complètement épuisée.

Il faut comprendre qu'avec une structure de population vieillissante, se priver de revenus de placement est très coûteux pour le Régime. Par exemple, des cotisations annuelles d'un peu plus de 5 p. cent du revenu, qui seraient déposées dans un régime d'épargne-retraite rapportant 6,9 p. cent annuellement[4], pourraient assurer à un nouveau

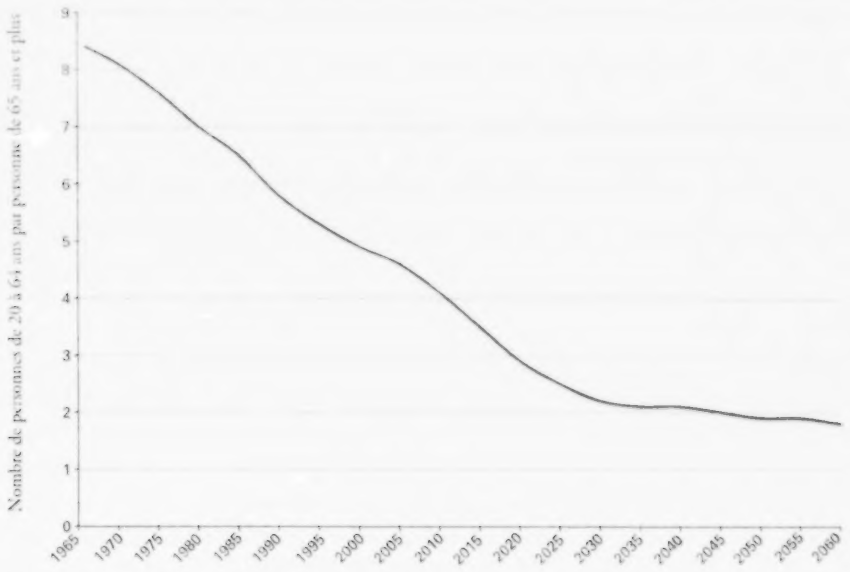
1 L'employeur et l'employé se partagent les coûts à 50 p. cent, donc la part de l'employé n'était que de 1,8 p. cent. Les travailleurs autonomes paient les deux portions, soit celles de l'employé et de l'employeur.

2 En supposant un rendement futur égal à ce qui est prévu dans la dernière analyse actuarielle du Régime. Cette échéance pourrait varier d'une année à l'autre en fonction du rendement de la Caisse au cours des prochaines années.

3 Estimations de l'auteur effectuées sur la base des hypothèses de rendement effectif, de sorties de fonds et de cotisations comme prévues dans la dernière analyse actuarielle du Régime (Régie des rentes du Québec, 2008). Un financement stable du régime est atteint lorsque le taux de cotisation permet de maintenir constant à long terme le rapport entre la réserve et les sorties de fonds annuelles du Régime.

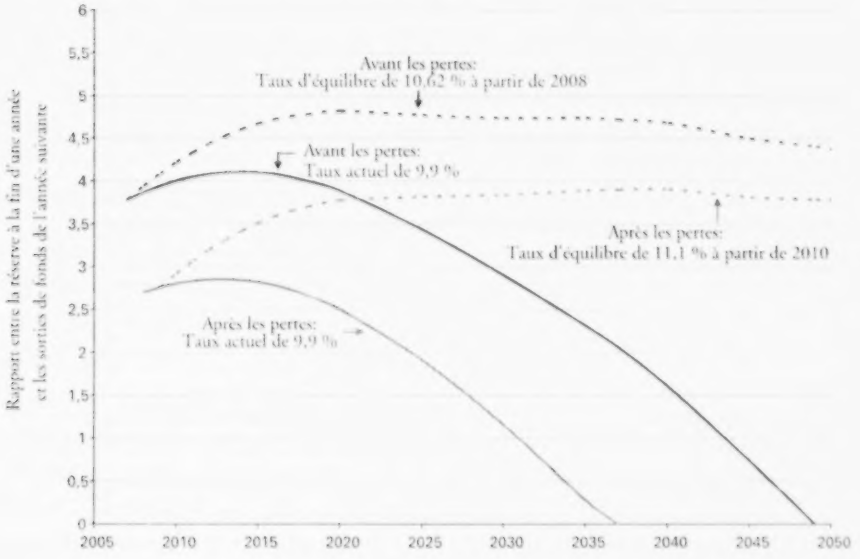
4 Taux proche des hypothèses de rendement prévues dans la dernière analyse actuarielle (Régie des rentes du Québec, 2008).

Graphique 1 : Nombre de personnes de 20 à 64 ans par personne de 65 ans et plus



Source : Régie des rentes du Québec. 2007. Analyse actuarielle du Régime de rentes du Québec au 31 décembre 2006, p. 53.

Graphique 2 : Rapport entre la réserve du RRQ à la fin d'une année et les sorties de fonds de l'année suivante, avant et après les pertes enregistrées en 2008 au bilan du Régime



Source : Estimations de l'auteur sur la base du Rapport actuariel modifiant l'analyse actuarielle du Régime de rentes du Québec au 31 décembre 2006, Régie des rentes du Québec (2008).

cotisant une rente viagère à 65 ans[5] d'une valeur équivalente aux prestations prévues par le Régime[6]. Cet écart de taux – par exemple entre 5 et 11 p. cent – s'explique par le faible niveau de capitalisation du Régime combiné aux changements démographiques. D'ailleurs, on est en droit de se demander si un régime prévoyant un taux aussi élevé aurait été adopté à l'origine.

Alors que faire?

À très long terme, il serait sans doute bénéfique – bien que très peu réaliste – de recapitaliser le Régime en entier, ce qui permettrait d'abaisser le taux de cotisation à son niveau le plus bas requis. Ce taux se situerait aujourd'hui probablement aux alentours de 6 p. cent[7]. Pour en arriver là, cependant, il faudrait augmenter considérablement le taux de cotisation – de plusieurs points de pourcentage (pp) – et le garder au dessus du taux de cotisation par répartition pendant plusieurs années. Ensuite, le taux pourrait diminuer petit à petit sur une très longue période – pouvant aller jusqu'à 70 ans – jusqu'à ce qu'il atteigne son plus bas niveau lorsque le Régime serait pleinement capitalisé. Par contre, cette solution est peu attrayante, car elle imposerait aux prochaines générations tout le fardeau de rembourser le sous-financement des générations passées.

De plus, une hausse marquée du taux de cotisation pourrait entraîner des conséquences néfastes pour l'économie québécoise. En effet, le RPC ne subit pas les mêmes pressions financières que le RRQ. Un taux de cotisation plus élevé au Québec nuirait à la compétitivité du Québec face aux autres provinces puisque les prestations offertes par les deux régimes – RRQ et RPC – sont essentiellement les mêmes.

Les solutions proposées par la Régie des rentes sont plus réalistes. En effet, le document de consultation publié par la Régie des rentes (2008) propose d'apporter des ajustements concrets tant aux cotisations qu'aux prestations du Régime de manière à partager le fardeau entre les générations. Adapter le RRQ aux nouvelles réalités des familles, en ajustant les rentes pour conjoint survivant et pour enfants orphelins, permettrait de réduire le taux d'équilibre de 0,15 pp. Aussi, des incitatifs pour favoriser le travail après 60 ans, en allouant plus de flexibilité aux travailleurs âgés pour leur permettre de gagner un revenu de travail tout en touchant une rente de retraite et en modifiant le calcul de la rente de retraite, en plus des modifications au calcul de la rente d'invalidité, permettraient de gagner un autre 0,15 pp (Régie des rentes, 2008).

Ces ajustements proposés permettraient de réduire le taux de cotisation requis pour atteindre l'équilibre à long terme de 11,1 à 10,8 p. cent : un pas dans la bonne direction, mais un effort plus grand serait nécessaire afin de limiter la hausse du taux de cotisation. Par exemple, on pourrait temporairement geler (ou limiter) l'indexation des rentes au coût de la vie de manière à partager plus équitablement le fardeau du refinancement du Régime entre les prestataires courants et les générations futures. Un gel de l'indexation des rentes de retraite sur une période d'à peu près dix ans pourrait permettre de réduire la hausse du taux de cotisation d'environ 0,3 pp[8].

Une autre piste de solution serait de hausser l'âge normal de la retraite (présentement 65 ans) pour faire face à l'accroissement de l'espérance de vie, tout en préservant l'âge minimum de départ à la retraite (60 ans) et accompagné

5 Selon la moyenne des taux en vigueur au 24 mars 2009 pour des rentes viagères offertes sans période garantie.

6 Remplacement de 25 p. cent des gains admissibles, suivant l'accroissement prévu dans la dernière analyse actuarielle du Régime (Régie des rentes du Québec, 2008), et de l'indexation de la rente. Les calculs pour l'indexation de la rente sont effectués à l'aide d'hypothèses conservatrices quant à l'inflation et du taux de rendement. Pour comprendre les limites de ce calcul, il faut également noter que le RRQ prévoit non seulement des prestations à la retraite, mais aussi des prestations en cas d'invalidité et de décès avant la retraite.

7 Ce taux dépend de la part relative des prestations totales occupée par les rentes de retraite, et est évalué en suivant les hypothèses de rendements annuels et de hausses des gains prévues dans la dernière analyse actuarielle du Régime (Régie des rentes du Québec, 2008). Par ailleurs, le dernier rapport actuariel du RPC (2007) rapporte qu'un taux de cotisation courant d'un peu moins de 6 p. cent permettrait de générer la valeur des prestations futures du régime acquises au cours d'une année (cotisation d'exercice).

8 Estimation sommaire faite en tenant compte des nouvelles rentes projetées.

d'une augmentation symétrique de la période de rajustement à la hausse de la rente passé l'âge normal de la retraite. Ceci aurait généralement pour effet de diminuer le montant des rentes de retraite pour la plupart des nouveaux retraités[9].

Finalement, une croissance de la population plus rapide que prévu, résultant en une augmentation du nombre de cotisants par personne retraité, contribuerait aussi à atténuer les pressions à la hausse sur le taux de cotisation. À moyen terme, on pourrait envisager une politique d'immigration internationale plus agressive, continuer l'adoption de politiques favorisant l'augmentation de la natalité, ainsi qu'augmenter la compétitivité migratoire du Québec sur le plan interprovincial[10]. Par exemple, une hausse de l'indice de fécondité de 1,6 à 1,8 enfant par femme d'ici les dix prochaines années, accompagnée de 8000 immigrants internationaux supplémentaires admis au Québec annuellement[11], et d'une augmentation équivalente du solde migratoire interprovincial[12], pourrait permettre de réduire le taux de cotisation d'un autre 0,42 pp[13].

Conclusion

Cela fait maintenant quelques années que les projections actuarielles montrent que la situation financière du RRQ se détériore. L'ampleur des sacrifices nécessaires au rétablissement de l'équilibre financier à long terme augmente avec le temps : plus nous attendons avant d'apporter des ajustements, plus l'écart s'accroît entre le niveau des cotisations requises et leur juste valeur. Afin de limiter la hausse du taux de cotisation qui s'impose, le gouvernement doit agir rapidement et s'assurer que le coût du refinancement du Régime est partagé équitablement entre les prestataires actuels et les futurs cotisants; par exemple, en cessant – ou limitant – temporairement l'indexation des rentes de retraite. Ces actions permettront de préserver la stabilité financière à long terme promise par la réforme entreprise il y a maintenant plus de dix ans.

9 À l'exception de ceux qui prennent leur retraite passé l'âge de 70 ans et qui bénéficieraient d'un rajustement supérieur à ce qu'ils auraient obtenu.

10 Le Québec est la seule province canadienne ayant enregistrée un déficit au titre de son solde migratoire interprovincial au cours de chacune des 37 dernières années (Statistique Canada, Tableau Cansim 051-0018).

11 La dernière analyse actuarielle du Régime établit le nombre d'immigrants internationaux à 44 000 par année.

12 La dernière analyse actuarielle du Régime établit le solde migratoire interprovincial, c'est-à-dire la différence entre l'immigration et l'émigration, à – 8 800 par année.

13 Calculs sur la base des tests de sensibilité des résultats actuariels (Régie des rentes du Québec, 2007).

Références

Bureau de l'actuaire en chef, Bureau du surintendant des institutions financières Canada. 2007. *Rapport actuariel du régime de pensions du Canada au 31 décembre 2006.*

Régie des rentes du Québec. 2007. *Analyse actuarielle du Régime de rentes du Québec au 31 décembre 2006.*

Régie des rentes du Québec. 2008. *Rapport actuariel modifiant l'analyse actuarielle du Régime de rentes du Québec au 31 décembre 2006.*

Régie des rentes du Québec. 2008. « Vers un Régime de rentes du Québec renforcé et plus équitable ». *Document de consultation.*

Le présent e-brief est une publication de l'Institut C.D. Howe.

Pour de plus amples renseignements, communiquer avec Alexandre Laurin, analyste de politiques principal à l'Institut C.D. Howe, au (416) 865-1904, poste 249, cdhowe@cdhowe.org, www.cdhowe.org

Il est permis de reproduire ce texte, à condition que son contenu ne soit pas modifié et que la référence soit indiquée comme il se doit.

Les Documents de Retraite

L'Institut C.D. Howe a lancé les documents de retraite en mai 2007 pour aborder les principaux défis auxquels est confronté le système de retraite canadien, pour évaluer les développements récents, pour identifier les forces et les faiblesses du cadre réglementaire et pour proposer des recommandations qui assureront l'intégralité des revenus de retraite des Canadiens alors qu'ils sont de plus en plus nombreux à atteindre la retraite. L'Institut reconnait la participation du comité-aviseur du programme:

Comité-aviseur: C.D. Howe Institute Pension Papers Program

Co-présidents:

Claude Lamoureux
Ancien président, directeur-général du Ontario Teachers' Pension Plan

Nick Le Pan
Ancien surintendant des institutions financières du Canada

Membres :

Keith Ambachtsheer,
Rotman International Centre for
Pension Management,
Université de Toronto;

Bob Baldwin;

Steve Bonnar,
Towers Perrin;

Frank Fedyk,
Ressources humaines et
Développement social Canada;

Peter Drake,
Investissements Fidelity;

Bruce Gordon,
Financière Manuvie Canada;

Malcolm Hamilton,
Mercer Human Resource
Consulting ltée;

Bryan Hocking/ Scott Perkin,
Association canadienne des administrateurs derégimes
de retraite;

John Ilkiw,
Office d'investissement du RPC;

Ian Markham
Director, Pension Innovation
Watson Wyatt Worldwide

Michael Nobrega,
Régime de retraite des employés municipaux de
l'Ontario [Ontario Municipal Employees' Retirement
System];

Ellen Nygaard,
Finances Alberta;

Jim Pesando,
Université de Toronto;

John Por,
Cortex;

Tammy Schirle,
Université Wilfrid Laurier;

Jack Selody,
Banque du Canada;

Terri Troy,
Association canadienne des gestionnaires decaisses de
retraites (PIAC);

Fred Vettese,
Morneau Sobeco;

Barbara Zvan,
Régime de retraite des enseignantes et enseignants de
l'Ontario [Ontario Teachers' Pension Plan].